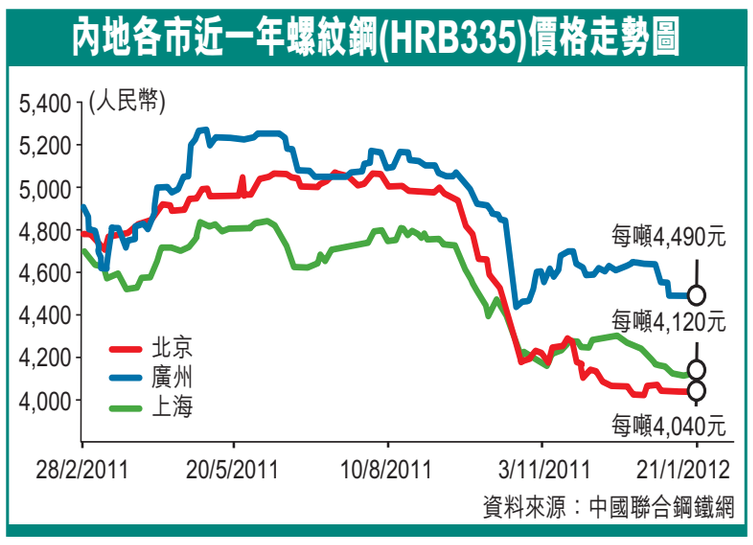
寧虧損不減產 高庫存低訂單

內地鋼鐵業恐步入寒冬

香港文匯報訊（記者 涂若奔）印度政府早前宣布，自今年起將鐵礦石出口稅率由20%提高至30%，中國業界擔憂鐵礦石進口價格因此高漲，加上全球經濟放緩影響鋼鐵需求量，令度日艱難的內地鋼鐵企業今年雪上加霜。中國鋼鐵工業協會會長朱繼民近日警告，今年整個鋼鐵行業將面臨高成本、高庫存、低售價的壓力，企業微利或虧損的風險將進一步加大，甚至「真正進入行業寒冬的初期」。

■全球經濟疲弱不振和內地經濟放緩導致鋼鐵需求疲軟，成為業界現時面臨的最大威脅。 資料圖片



印度目前是內地第三大進口鐵礦石來源地，過去8個月兩次大幅度提高鐵礦石出口稅率，對內地造成直接影響。據中國海關統計，去年內地全年進口鐵礦石均價為每噸163.84美元，同比增長27.02%。「新華—中國鐵礦石價格指數」亦顯示，截至今年1月9日的一周內，內地進口品位63.5%的鐵礦石價格指數為144，環比上漲2個單位；58%品位的鐵礦石價格指數為119，同樣上漲2個單位。

高價礦石蠶食鋼企利潤

鐵礦石價格上漲一直蠶食鋼鐵企業的利潤。統計指，去年1至11月進口鐵礦石平均到岸價為每噸166.21美元，同比漲31.49%，致使納入鋼協統計的會員企業期內累計產品銷售總成本比上一年同期上升23.6%。朱繼民日前指出，去年1月至11月，納入鋼協統計的會員企業產品銷售利潤下降至2.55%，其中10月和11月，它們平均銷售收入利潤分別為0.48%和0.43%。中鋼協會員鋼鐵企業去年11月如果扣除投資收益則為淨虧損9.2億元；企業虧損面已經超過三分之一。寶鋼股份日前公布的業績快報顯示，該公司去年實現營業總收入22.31億元，同比增長10.23%，但歸屬股東的淨利潤同比減少43.35%至7,302萬元。

相比鐵礦石價格的上漲，全球經濟疲弱不振和內地經濟的放緩導致鋼鐵的內外需求雙雙疲軟，才是業界現時面臨最大的威脅。

世界不穩 出口形勢嚴峻

據中國鋼鐵工業協會公布，去年中國內地的鋼材出口量增幅從2010年的73%降至16%。國際鋼鐵協會亦公布，全球鋼鐵行業去年11月開工率降至年內新低的73.4%。歐洲鋼鐵聯盟近日更預測，今年當地鋼的實際消費增長將由預計的6.1%大幅回落至2%。內地市場自身的需求亦趨緩，業界估計今年的粗鋼表觀消費量僅為7億噸左右，同比僅增約4%。

朱繼民表示，世界經濟不確定性上升，今年鋼鐵出口形勢十分嚴峻；內地經濟面臨內需增長下行壓力、生產成本上升壓力較大、主要用鋼行業增速減緩等新問題。同時，不少鋼鐵企業不願減產，導致產能嚴重過剩；而新增產能將進一步釋放，特別是板帶材、無縫管等項目的投產，又使產品同質化競爭進一步加劇，認為全行業正在進入寒冬初期。他認為，企業應及早想好應對之策，包括「走出去」到海外發展，向上游拓展，進入非鋼產業等措施。

百業不穩 鋼價持續偏弱

香港文匯報訊（記者 涂若奔）內地最大鋼鐵現貨交易平台西本新幹線最近發布《2012年鋼材價格指數走勢預警報告》指出，今年房地產、家電、汽車、造船、鐵路基建等主要鋼材需求行業的發展趨勢都充滿不確定性，預料全年內地鋼材價格將在每噸3,900元至4,500元（人民幣，下同）區間波動運行，價格走勢會呈W形態，整體價格重心將較去年下跌300元。

房產低迷 家電國策退市

報告指出，面對限購政策維持的格局，房地產銷售繼續低迷，該行業上半年投資增速將處於個位數甚至零增長的狀態，導致該行業需鋼量存在不確定。

在家電行業方面，雖然去年發展強勁，但卻是在「家電下鄉」、「以舊換新」等一系列財稅政策支持背景下實現，故該行數據測算倘無類似政策刺激，產業銷量將急劇萎縮16%。加上緣於需求總量限制，家電用鋼需求在今年下滑屬情理之中。

車船下滑 鐵路建設暫緩

汽車行業亦是如此，受到國家宏觀調控、鼓勵政策退出、去年基數較高和北京等城市限購四方面因素的影響，今年上游用鋼需求將會充滿不確定性。造船行業更受到全球經濟影響，中國船舶工業協會數據顯示，全中國去年1月至11月新接船舶訂單3,369萬載重噸，同比下降47.3%，其中11月新接394萬載重噸，僅為上一年度同期的40%。新接訂單萎靡不振，預示今年船舶用鋼需求亦將呈下滑趨勢。

至於用鋼大戶鐵路業，鐵道部披露截至去年年底，全國鐵路預計完成基本建設投資4,690億元，比原計劃少2,000多億元。原計劃將陸續開工的京瀋、京張、京唐這三條城際鐵路進度將放緩，因此「2012年鐵路建設用鋼，在目前的資金形式下，同樣充滿了不確定性」。

報告認為，去年第四季起，內地鋼廠的減產雖然一定程度上緩解供大於求的壓力，但並沒有帶來內地鋼價的實質性回升。鋼材市場今年形勢稍有好轉，但產能釋放將會加快，鋼市脆弱的供求平衡又將被打破，預料鋼價難有大幅度的上漲行情。

需求下行 成本上升

香港文匯報訊 （記者 涂若奔）在本港上市的三大國有鋼鐵企業去年表現悉數不盡人意，其中重慶鋼鐵（1053）在上個月更發布盈警，預料全年出現大額虧損。分析普遍預料，即使另外兩家鋼企鞍鋼股份（0347）和馬鞍山鋼鐵（0323）全年仍可錄得盈利，亦將較去年倒退。

重慶鋼鐵於公告中預計，歸屬於上市公司股東的淨利潤去年全年將錄得虧損，主要由於去年第四季鋼材市場顯著低迷，而全年的鐵礦石等價格不斷上漲，導致鋼材成本同比上升。回顧2010年，該公司股東的淨利潤仍有1,000萬元（人民幣，下同），而去年上半年更增至1,412萬元。不過，這主要來自於搬遷損失補償、氣體減排收入和政府補助等營業外收入。

原料價飆 成本抵消困難

至於另外兩家企業，鞍鋼雖未發盈警，但查看去年中期業績，該公司股東應佔溢利2.36億元，同比大幅減少91.5%；整體毛利率下跌8個百分點至4.6%。期內生產的鐵、鋼、鋼材等產品數量分別為1,034萬噸、1,002萬噸和967萬噸，同比分別減少3.68%、5.18%和4.87%；銷售鋼材941萬噸，亦同比減少3.03%。

馬鞍山鋼鐵方面，該公司去年中期純利為3.1億元，同比亦倒退70.2%，毛利率下降3個百分點至1%。內地媒體批評稱，這一水平「墮落到比勞工密集加工工業的回報更低」。

馬鋼在業績報告中列舉多項不利因素，其中一項是期內進口鐵礦石平均到岸價每噸為160.9美元，同比漲幅高達46.5%和達致歷史最高水平。

金匯動向 馮 強

商品貨幣反彈遇阻 紐元料回試79.3美仙

紐元上周持穩於79美仙水平後，已略為趨於偏強，在重上80美仙水平後，更一度於本周初反覆走高至81.40美仙附近的兩個多月來高位。由於部分投資者傾向在美國聯儲局於本周三晚公布其會議結果前先行進一步回補歐元以及商品貨幣的空倉盤，該情況是引致歐元得以再度重上1.30美元水平，並且帶動紐元走高至81.40美仙水平的原因之一。但隨着國際貨幣基金會在下調了全球今明兩年的經濟成長預測後，更認為今年歐元區經濟將出現0.5%的收縮，因此投資者對高風險資產仍抱有戒心的影響下，歐元以及商品貨幣的反彈已於本周三受到一定限制，而紐元更一度掉頭回軟至80.45美仙附近。

市場仍憂慮希臘違約

雖然德國Ifo指數已從12月的107.2攀升至1月份的108.3，但歐元匯價於本周三卻反而掉頭失守1.30美元水平，這反映希臘的減債談判還繼續陷入僵局之際，市場依然是憂慮希臘仍可能出現債務違約，這亦不利商品貨幣的短期表現。此外，紐國第4季消費者物價指數較第3季下跌0.3%後，預期紐國央行於3月8日的會議上將會保持紐元利率不變，再加上澳洲第4季通脹在持平於第3季後，澳元往後將仍有降息壓力，故此不排除澳元以及紐元均會略為回吐近期的升幅。預料紐元將反覆走低至79.30美仙水平。

周二紐約商品期貨交易所2月期金收報1,664.50美元，較上日下跌13.80美元。現貨金價在本周初段未能持穩於1,680美元之上後，已逐漸遇到回吐壓力，故此預料現貨金價將反覆走低至1,640美元水平。

金匯錦囊

紐元：紐元將反覆回試79.30美仙水平。

金價：現貨金價將反覆走低至1,640美元。

金匯出擊 英皇金融集團總裁 黃美斯

美元續弱勢 關注希債談判

倫敦黃金本周一維持上揚，至六周高位1,681美元，受助於技術性買盤，與歐元在歐元區財長有關希臘債務重組會議結束前上揚。美元重挫提振金價和油價，德法兩國向希臘施壓，要求其快速與民間債權人達成換債協議以削減不斷膨脹的債務負擔，並避免違約。

金價闖1700前料回吐

然而，金價短期之上漲空間或可能受消息阻礙，一方面市場對歐洲央行是否會拋售黃金兌現存在擔憂。此外，農曆年過後，中國的實貨買興降溫，亦可能增加金價之回吐風險。

自去年12月29日觸及1,521.94美元的低位後，金價在2012年1月份持續反覆走高，年內已錄得近115美元漲幅。技術上看，金價維持於9天平均線之上行走，並且剛好於本周已見初步踏上1,660美元水平上方，雖然RSI及隨機指數均已升至超買區域，但尚未見回調跡象，故不排除仍可有進一步上升空間。不過，在價位上則需注意兩區重要阻力，突破此區才可望伸展新一段上漲行情。一個為下降趨向線阻力於1,683美元，另一個則為100天平均線1,686.50美元。預計之後進一步上漲目標則可至1,700美元關口。以黃金比率計算，自去年9月高位錄得跌幅，其38.2%反彈水平為1,675美元，50%則會見於1,721美元。下方支持則會看重於200天平均線，此前，金價升勢能否維持是要關注着200天平均線可否企穩。目前200天線處於1,643.60美元。較近支撐則預估為9天平均線1,658及50天平均線1,653美元。

澳元超買提防回調

澳元兌美元本周一升至三個月高位1.0574，同樣受有關希臘債務協議最終將達成的樂觀情緒支撐。圖表走勢所見，澳元兌美元上周末成功走穩200天平均線之上，應當將此視之為利好訊號；然而，澳元只有持續企穩在1.0410上方才能確認此次突破的有效。此外，亦見RSI及隨機指數已處於超買區域，故將要警剔澳元兌美元可能在短期有回調傾向。較近支持預計見於100天平均線1.0170，同時亦為短期上升趨向線位置。計算自去年11月份低位0.9659至本月1.0386累計升幅之黃金比率，38.2%及50%為1.0110及1.0020，擴展至61.8%調整則為0.9935。另一方面，倘若破位，預估上試目標預估在1.06，進一步目標料為1.0750水平。

本周數據公布時間及預測 (1月25-27日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上月
25	澳洲	9:30AM	第四季消費物價指數#	-	+3.5%
	英國	5:30PM	第四季國內生產總值#	-	+0.5%
	美國		聯儲局公開市場委員會會議		
26	日本	7:50AM	十二月份企業勞務價指數#	-	-0.2%
	美國	9:30PM	十二月份耐用品訂單	+2.0%	+3.7%
		11:00PM	十二月份新屋銷售(單位)	32.2萬	31.5萬
		11:00PM	十二月份領先指標	+0.7%	+0.5%
27	德國	3:00PM	十二月份入口物價指數#	-	+6.0%
	歐盟	6:00PM	十二月份歐元區M3貨幣供應#	-	+2.0%
	美國	9:30PM	第四季國內生產總值	+3.1%	+1.8%
		10:55PM	一月份密茲根大學消費情緒指數(修訂)	74.2	74.0

上周數據公布結果 (1月16-20日)

日期	國家	香港時間	報告	結果	上次
16	德國	3:00PM	十二月份批發物價指數#	+3.0%	+4.9%
17	歐盟	6:00PM	十二月份歐元區協調化消費物價指數#	+2.7%	+2.8%
	英國	5:30PM	十二月份消費物價指數#	+4.2%	+4.8%
18	英國	5:30PM	一月份失業率	8.4%	8.3%
	美國	9:30PM	十二月份生產物價指數	-0.1%	+0.3%
		10:15PM	十二月份工業生產	+0.4%	-0.3%
		10:15PM	十二月份設備使用率	78.1	77.8
19	澳洲	9:30AM	十二月失業率	5.3%	5.3%
	美國	9:30PM	十二月份消費物價指數	0.0%	0.0%
		9:30PM	十二月份建屋動工(單位)	65.7萬	68.5萬
20	澳洲	9:30AM	第四季入口物價指數#	+4.7%	-1.7%
		9:30AM	第四季出口物價指數#	+14.3%	+6.6%
	德國	3:00PM	十二月份生產物價指數#	+5.7%	+5.2%
	英國	9:30PM	十二月份零售額#	+2.6%	+0.2%
	美國	11:00PM	十二月份二手房屋銷售(單位)	461萬	439萬R

註：R代表修訂數據 #代表增長年率

美高收益債基金可建倉

投資攻略

儘管美國高收益債基金去年第四季面對疲弱環境，但在上月平均2.74%漲幅支撐下，使得基金全年取得平均0.8%漲幅，不致出現虧損。開年以來，VIX指數回落，與股市關連度高的高收益債受惠股市回暖，基金平均漲了1.54%，因憧憬今年低利率環境、發債企業健康財務報表等，會吸引投資者進一步挹注美高收益債的人士，現階段不妨收集相關基金建倉。 ■梁亨

據基金經理表示，雖然去年第四季來自股市的波動，為美國的投資級債市帶來壓力，然而在全年的38比28的發債企業升/降級比例下，當地全年的違約率僅由前年的1.3%，上升至1.5%。

此外，去年第四季的300億元(美元，下同)新發行高收益債雖然環比是增加了31%，但同比卻下降了63%，使得去年下半年的530億元新債發行額為近三年最低，而惠譽也預估今年上半年的新發行債量相對克制，因此只要VIX指數平穩，有利屬風險性資產的美高收益債後市。

以佔近三個月榜首的保誠美國高收益基金為例，主要是透過在美國發行、以美元計價的BBB-以下評級債務證券，也可透過不超過20%資產投資於BBB-評級或以上債務證券，以達致組合多元化為目標。

基金在2009、2010和2011年表現分別為36.75%、11.64%及3.44%。資產百分比為92.16%債券、3.99% 其他及3.85% 現金。基金標準差為10.37%。

資產信貸評級為52.6% BB級、30.7% B級、8.6% BBB級、6.4% 未予評級及1.7% A級。基金三大資產比重為2.23% Ford Motor Credit Co LLC ，票面收益為8.125%；1.68% International Lease Finance Corp.；票面收益為8.75%及1.42% Sprint Capital Corp.；票面收益為6.875%。

收益率吸引 避險買盤增

歐主權債償債期高峰即將到來，風險意識高漲下，對於作為景氣敏感度高的高收益債券而言，目前市場定價已反映一個漫長的經濟衰退期和較高的2.5-3%違約率，債價的受壓也讓其收益率升溫。

以iShares iBoxx高收益公司債基金的7.6%收益率為例，與10年期國庫券僅2%收益率，因此即使上半年市場難免波動劇烈，其收益率吸引力相對明顯，而市場預料高收益債將持續受到避險買盤追捧之餘，也會吸引追求高收益的投資者追捧。

美國高收益債券基金回報表現

基金	近三個月	近一年
保誠美國高收益基金 A	5.47%	3.42%
富達美元高收益基金 A	5.35%	2.45%
德盛美元高收益基金IT	5.24%	5.13%
PIMCO高孳息債券基金 H INS	5.24%	4.39%
駿利美國高收益基金 I USD Acc	5.22%	2.40%
MFS美國高收益債券基金 I1 USD Acc	5.20%	4.17%
貝萊德美國高孳息/收益債券基金A2	5.05%	2.93%